

VU Research Portal

Solidariteit en het welbegrepen eigenbelang

Bakker, A.F.P.

2015

document version

Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

Bakker, A. F. P. (2015). *Solidariteit en het welbegrepen eigenbelang*. Vrije Universiteit Amsterdam.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Solidariteit en het welbegrepen eigenbelang

Age F.P. Bakker

Afscheidsrede, Vrije Universiteit, 26 maart 2015

Bijna twintig jaar geleden sprak ik op deze plek mijn oratie uit bij het aanvaarden van het hoogleraarschap aan de Vrije Universiteit. Het ging over een toen actueel onderwerp: 'Is Nederland klaar voor de Europese munt?' Het was een enthousiast verhaal, al waarschuwde ik dat er nog veel te doen stond. De strekking van de oratie was dat Nederland er, samen met misschien 6 of 7 andere landen, wel min of meer klaar voor was. Maar Italië was dat nog zeker niet, laat staan Griekenland dat in de oratie niet eens wordt genoemd.

Dat was 20 jaar geleden. Inmiddels omvat het eurogebied maar liefst 19 landen. Maar het project blijft omstreden en de perikelen rond Griekenland laten zien dat we de groeipijnen nog niet voorbij zijn. Even heb ik dan ook gespeeld met de gedachte mijn afscheidsrede te noemen: 'Is Nederland klaar *mèt* de Europese munt?'

Maar wie mij goed kent, weet dat ik niet geloof dat we er na twintig jaar maar weer een punt achter moeten zetten, onder het motto 'experiment mislukt'. Ik vind dat we er alles aan moeten doen om het europroject tot een blijvend succes te maken. Dat valt niet mee. Sommige landen zijn zonder twijfel toegetreden terwijl ze er eigenlijk nog niet klaar voor waren. Griekenland staat daarvoor symbool.

Waar ik het vanmiddag met u over wil hebben is de vraag of we verder in de euro moeten blijven investeren door solidair te zijn met landen die moeite hebben om het tempo bij te houden. Wat levert dat eigenlijk op? En welke vorm moet die solidariteit dan krijgen?

Ook bij mijn studenten merkte ik dat zij met deze vragen worstelen en dat heeft mij geïnspireerd tot het thema van deze afscheidsrede.

Begin 2014: grote mensenmenigtes houden het centrale plein in Kiev bezet. Ze bivakkeren daar al weken, soms in de vrieskou, er vallen doden. De mensen willen vrijheid, ze willen democratie, ze willen bij Europa horen. En ze hebben geld nodig om de vastgelopen economie aan de praat te houden. Geld van Europa.

Ik leg de vraag voor aan mijn studenten: ‘Wat vinden jullie, moet Europa, samen met het IMF, krediet geven aan Oekraïne?’ Van de ongeveer honderd studenten gaat slechts een handvol armen omhoog. De overgrote meerderheid ziet er niets in: ‘Weggegooid geld, zien we nooit meer terug, ze hebben er zelf een rotzooi van gemaakt, enz.’

Die respons heeft me aan het denken gezet. Als solidariteit zelfs onder studenten niet langer vanzelfsprekend is, dan hebben we geen goed verhaal. In het vervolg van de colleges hebben we daarom samen casussen door geëxerceerd waarin de vraag naar solidariteit opkwam.

Wat daarbij hielp was naar het grotere verband te kijken. Waar liggen onze belangen? En wat zijn risico's voor ons van falende staten aan de rand van Europa? De bereidheid om solidair te zijn steeg aanmerkelijk als inzichtelijk werd gemaakt dat daar ook een eigenbelang mee werd gediend. En dat steun in dienst stond van een achterliggend gemeenschappelijk doel.

Het resultaat was dat aan het einde van de collegereeks het aantal studenten dat toch wel iets in hulp voor Oekraïne zag flink was gestegen.

Solidariteit en eigenbelang

Solidariteit is een begrip waar met name sociologen en ethici veel over hebben geschreven. Economen hebben er niet zo veel mee, zo lijkt het. Het klinkt ook zo jaren zestig. We leven toch in de tijd van het individu en de zelfredzaamheid?

Solidariteit, zoals ik het zou willen omschrijven, betekent dat de leden van een groep een gemeenschappelijk belang onderschrijven dat ten goede komt aan

alle leden, ook al gaat dat soms ten koste van jezelf. Het gaat om de toegevoegde waarde van het gemeenschappelijke belang: de som van de delen is meer dan de afzonderlijke delen. Zo bezien behoeft er ook geen tegenstelling te zijn tussen solidariteit en individualisme.

Veel mensen zullen het gevoel hebben dat er nu minder solidariteit is dan vroeger. Dat heeft misschien iets te maken met het gevoel niet langer onderdeel te zijn van één grote familie, of die grote familie nu Nederland of Europa heet. De politiek is verdeeld en heeft het er in elk geval moeilijk mee. Politici krijgen er de handen niet voor op elkaar.

Economen zijn meer van het eigenbelang. Dat gaat terug tot één van de grondleggers van de moderne economische wetenschap: Adam Smith en de *invisible hand* van de markt: als mensen hun eigenbelang nastreven wordt de samenleving daar uiteindelijk beter van.

Vaak worden dan de indirecte effecten vergeten, vooral als ze niet zo gemakkelijk in een prijs zijn uit te drukken. Denk aan milieuschade of aan bankiers die de rekening bij de belastingbetaler deponeren als het misgaat. Adam Smith wees hier trouwens zelf al op.

In deze lezing wil ik aantonen dat de directe kosten van solidair zijn ruimschoots gecompenseerd kunnen worden door de indirecte gunstige effecten van solidariteit. Solidair zijn is dan welbegrepen eigenbelang. Maar dat veronderstelt dan wel dat we goed begrijpen welk hoger doel ermee wordt bereikt. Alleen dan zijn we bereid een 'offer' te doen. Omdat we begrijpen dat we er uiteindelijk ook zelf beter van worden.

Georganiseerde solidariteit

Onze maatschappij heeft solidariteit op vele wijzen georganiseerd en geïnstitutionaliseerd.

Georganiseerde solidariteit maken we dagelijks mee in de vorm van risicodeling. We hebben een sociaal vangnet voor het risico dat iemand zijn werk verliest. We hebben solidariteit georganiseerd in ons pensioenstelsel. Met

elkaar betalen we voor het risico dat een van ons heel oud wordt en dus lang pensioen ontvangt.

Georganiseerde solidariteit maken we ook mee in de vorm van herverdeling. In ons pensioenstelsel zijn allerlei vormen van solidariteit ingebouwd omdat we allemaal dezelfde doorsneepremie betalen. Mannen zijn solidair met vrouwen omdat vrouwen gemiddeld twee jaar langer leven en dus langer pensioen ontvangen. Armen zijn solidair met rijken omdat rijken langer leven. En jongeren zijn solidair met ouderen: in een vergrijzende samenleving staan steeds minder werkenden tegenover ouderen.

Georganiseerde solidariteit in de vorm van risicodeling en herverdeling bevordert de sociale cohesie. Niemand valt buiten de boot. Maar de georganiseerde solidariteit staat wel onder druk. Zo gaan er steeds meer stemmen op om de doorsneepremie af te schaffen en individuele pensioenpotjes op te bouwen, omdat de overdracht van jong naar oud niet langer te rechtvaardigen valt.

Solidariteit komt dus vooral onder druk als het achterliggende doel niet meer wordt gedeeld of niet langer als rechtvaardig wordt beschouwd.

In Nederland is Groningen solidair met de rest van het land omdat de gasinkomsten iedereen ten goede komen. Maar de indirecte kosten van het risico van aardbevingsschade zijn nooit meegenomen. Een goede reden voor de rest van het land om solidair te zijn met Groningen en de schade te repareren. Dat moest ik als jongen uit het hoge Noorden even kwijt!

Al met al gaat binnen een land solidair zijn nog wel, maar om binnen Europa solidair te zijn vinden we al een stuk lastiger. De mogelijkheden tot risicodeling en herverdeling zijn ook beperkt omdat de Europese begroting klein is, slechts 1% van het Europese bnp.

Aanpassen of financieren

Omdat er geen geïnstitutionaliseerde risicodeling en herverdeling in Europa is, komt het aan op ad hoc maatregelen als landen in de problemen komen omdat zij niet langer toegang hebben tot marktfinanciering. Dat kan verschillende oorzaken hebben, maar doorgaans is sprake van een te groot begrotingstekort, een te hoge schuld of een vertrouwensverlies in de financiële sector. Of een combinatie van deze drie.

Wat te doen? De mogelijkheden zijn beperkt: het land past zich aan door te bezuinigen (de broekriem aanhalen), het land zoekt financiering bij officiële crediteuren (*bail-out*) of het zoekt schuldvermindering bij particuliere crediteuren (*bail-in*). Of weer een combinatie van deze drie.

Hier is in de afgelopen decennia veel ervaring mee opgedaan. Het IMF speelt daarbij een centrale rol, als *lender of last resort*. Het IMF is opgericht om te voorkomen dat landen in problemen hun munt zouden devalueren en zo de wereld in een deflatoire spiraal brengen, zoals in de jaren dertig van de vorige eeuw. Klinkt bekend in de oren?

De wijze waarop het IMF steun verleent is een vorm van georganiseerde solidariteit: overschotlanden bieden via het IMF tijdelijke financiering aan tekortlanden die bij het fonds aankloppen. Als het IMF een lening geeft aan Oekraïne, wordt dat gefinancierd uit centrale bankreserves van crediteurlanden, waaronder de Nederlandsche Bank. Deze makelaarsfunctie van het IMF helpt om de kredietverlening uit de politieke schijnwerpers te houden. Over de lening aan Oekraïne wordt niet in parlementen gestemd, maar in de Board van het IMF, waar ik 5 jaar de belangen van Oekraïne en andere Oost-Europese landen heb vertegenwoordigd.

Het ligt voor de hand dat de crediteurlanden binnen het IMF aandringen op aanpassingen bij het ontvangende land omdat zij zeker willen zijn dat kan worden terugbetaald. Het IMF verstrekt daarom zijn leningen onder conditie van een aanpassingsprogramma.

Europa kan leren van de ervaringen van het IMF. Europa was slecht voorbereid op de schulden crisis binnen Europa. Het wilde ook eerst het IMF er niet bij halen en zo is aanvankelijk veel tijd verloren gegaan. Daardoor zijn de kosten uiteindelijk opgelopen.

Schuldvermindering

Schuldencrisis zijn van alle tijden. In de afgelopen decennia werden we er vooral mee geconfronteerd toen opkomende landen te veel hadden geleend. De onderhandelingen liepen doorgaans erg rommelig en gingen met grote kosten gepaard. Daarom is gezocht naar mechanismes voor meer ordelijke schuldherstructurering.

In de reële economie zien we dat bij bedrijven die een doorstart maken. Vaak is het nemen van verlies door crediteuren welbegrepen eigenbelang, of het nu het accepteren van een lagere huur is zoals onlangs bij V&D, of het afschrijven van vorderingen, zoals bij de Schoenenreus. Zo zien crediteuren misschien toch nog wat van hun vorderingen terug en behoudt een deel van de werknemers zijn baan.

Wat kunnen we leren van eerdere ervaringen met schuldvermindering van landen?

Een eerste ervaring is van na de tweede wereldoorlog toen Duitsland een forse afschrijving op zijn schuld kreeg. We hadden geleerd van de te hoge schuldenlast die op Duitsland na de eerste wereldoorlog was gelegd en daar tot opkomst van het fascisme had geleid. Het naoorlogse Duitse Wirtschaftswunder is mede te danken aan de schuldvermindering die het kreeg, waarbij afbetaling van het restant afhankelijk werd gesteld van economische groei.

In de jaren tachtig en negentig hebben meerdere opkomende landen schuldvermindering ontvangen nadat ze excessieve schulden hadden opgelopen. Mexico was het eerste land dat zijn schuld aan de banken met een *haircut* inwisselde voor obligaties met Amerikaans schatkistpapier als onderpand (de *Brady bonds*, genoemd naar de toenmalige Amerikaanse minister van financiën). Meerdere landen volgden.

Van belang is wel dat alle crediteuren akkoord gaan met schuldvermindering. Dat was niet het geval toen Argentinië in 2005 zijn schuld herstructureerde. Tot op de dag van vandaag slepen ‘aasgierfondsen’, die Argentijnse schuld met een grote *haircut* opkochten, Argentinië voor de rechter om alsnog de volledige hoofdsom uitbetaald te krijgen.

Sedert die tijd worden *collective action clauses* opgenomen in internationale obligaties waarbij de kopers zich verplichten om schuldherstructurering te accepteren als een bepaald percentage van de houders (doorgaans twee derde tot driekwart) daarmee instemt.

Een andere succesvolle vorm van schuldverlichting was het HIPC initiatief van IMF en Wereldbank, gestart in 1996. Daarbij verplichtten de *heavily indebted poor countries* zich tot structurele hervormingen en verbetering van de governance in ruil voor schuldvermindering. Uiteindelijk is aan 36 landen voor \$ 75 miljard aan schuld kwijtgescholden.

Met succes. Vóór het HIPC initiatief gaven de landen gemiddeld meer uit aan de schuldendienst dan aan onderwijs en gezondheidszorg tezamen. Nu zijn de uitgaven aan onderwijs en gezondheidszorg vijf keer zo hoog als de schuldendienst.

We zien hier dus twee vormen: schuldaflossing koppelen aan economische groei, schuldvermindering koppelen aan structurele hervormingen. Zou dat kunnen werken voor Griekenland, dat immers een modernisering van zijn economie nodig heeft?

De Griekse schuld

Griekenland heeft al een behoorlijke schuldverlichting gehad in 2012. De rente werd verlaagd, de looptijd verlengd en de eerste aflossing werd uitgesteld tot tien jaar later. Daardoor wordt de werkelijke waarde van de Griekse schuld, in jargon de *net present value*, lager. Tegelijkertijd bleef de hoofdsom intact en dat was politiek belangrijk vanwege het Duitse (en Nederlandse) sentiment dat Griekenland moest terugbetalen.

Dit vertaalt zich in een lage schuldendienst van minder dan 2% bnp, aanmerkelijk minder dan die voor Portugal of Ierland, terwijl zij wel een lagere schuld hebben dan Griekenland.

Deze vorm van feitelijke schuldverlichting is echter verre van transparant. Het staat haaks op de *fair value accounting* principes die toezichthouders eisen. De te hoge schuldratio als percentage van het bnp wordt als een risico gezien en een bewijs van mislukt beleid. Het schrikt investeerders af en maakt groeiherstel lastig.

Griekenland is uniek omdat zowel de aanpassingslast voor Griekenland zelf als de financieringslast voor anderen zonder precedent zijn. Twee derde van de schuld van 320 miljard euro staat nu uit bij de trojka, bestaande uit ECB, IMF en de eurolanden. In ruil daarvoor zijn forse aanpassingen en structurele hervormingen afgesproken.

Griekenland moet een primair overschot, dat wil zeggen een begrotingsoverschot exclusief rentebetalingen, van 4.5% bnp aanhouden om zo uiteindelijk uit de schuld te groeien. Maar inmiddels is het Griekse bnp met 26% gedaald, is de werkloosheid opgelopen tot 26% en is de jeugdwerkloosheid meer dan 50%. De schuld is opgelopen tot 175% van het bnp, tegen 110% voor de crisis. Dat schiet niet op.

Het Griekse probleem is terug van weggeweest. De nieuwe Griekse regering bepleit dan ook dat een deel van de schuld wordt kwijtgescholden en dat het minder moet bezuinigen.

Voor een *haircut* op de Griekse schuld is wel iets te zeggen omdat de steun voor een groot deel naar crediteuren ging. Zo bezien zijn eerder onze eigen banken geholpen dan dat Griekenland er veel wijzer van is geworden. In feite was sprake van een *bail-out* van internationale kapitaalverschaffers die te veel krediet aan Griekenland hadden verstrekt.

Natuurlijk was het Griekenland zelf dat tot 2008 op grote schaal had geleend. Maar de banken waren maar al te gretig. Had er niet een alarmbel moeten

afgaan vanwege de grote tekorten en de manier waarop het Griekse huishoudboekje werd gerund?

Hoe het ook zij, Griekenland is terecht gekomen in een schuldenval waar het in een generatie niet meer uitkomt. Vermindering van de schuld zou het vertrouwen kunnen herstellen en helpen weer toegang tot de particuliere financiële markten te verkrijgen.

Maar er zijn ook bezwaren. Schuldafschrijving kan een politieke tegenreactie veroorzaken in de Noordelijke landen. En andere landen willen dan mogelijk ook schuldvermindering. Het onderlinge vertrouwen krijgt een knauw. *Pacta sunt servanda*, gemaakte afspraken moeten worden nagekomen, zo luidt het.

Zo heeft Europa zich zelf klem gezet.

Hoe nu verder?

Hoe nu verder? Hebben we al niet voldoende solidariteit getoond met Griekenland? De meesten zullen vinden dat we meer dan genoeg hebben gedaan. Maar de Griekse burger die zijn baan heeft verloren en van 400 euro bijstand per maand moet rondkomen merkt daar weinig van. In zijn visie zijn de westerse banken gered.

Deze vragen zullen blijven terugkomen als we daar niet een duurzaam antwoord op hebben.

De vraag is of we in Europa dit soort problemen op de juiste manier hebben georganiseerd. Men kan nog zoveel bewondering hebben voor de dappere manier waarop onze minister Dijsselbloem en de Griekse minister Varoufakis de degens kruisen, maar feit is dat de discussie snel in de nationale politiek arena wordt getrokken. Dat brengt grote politieke risico's met zich mee.

Er is een inherente spanning tussen nationale democratie en de grotere belangen van het eurogebied. In de praktijk wordt steun voor Griekenland meer bepaald door de politieke agenda in Duitsland dan door de noden van Griekenland. Die spanning ligt ten grondslag aan de eurocrisis. Financiële markten voelen dat

feilloos aan en stemmen met hun voeten. En daar hebben wij indirect allemaal last van: de economische groei in Europa blijft achter bij de rest van de wereld en we voelen ons onzekerder over de toekomst. Het vertrouwen is weg.

Wat nodig is, is een nieuwe vorm van georganiseerde solidariteit in Europa. Dat lukt alleen als we het met elkaar eens zijn over het gemeenschappelijke belang dat we daarmee dienen.

Wat is hier eigenlijk het Nederlandse belang? Nederland is als open economie met een kleine thuismarkt sterk afhankelijk van het buitenland. Als handelsland en crediteurland hebben wij belang bij een gezonde wereldeconomie. Ons spaarcentjes zijn in het buitenland belegd en het buitenland is een cruciale bron van onze welvaart. Twee derde van onze export gaat naar het eurogebied. Wij hebben dus enorm belang bij een sterk eurogebied.

Gaat het in Europa niet goed, dan merken wij dat niet alleen in de reële economie (onze export), maar ook in de financiële sfeer. De uiterst lage rente is een direct gevolg van een slecht functionerende Europese economie en dat voelen we door de lage opbrengst op ons spaargeld of door kortingen op onze pensioenen.

De financiële crisis en de nasleep daarvan in Europa laten zien dat we dat niet aan de markten kunnen overlaten. Internationale afspraken en regels die gericht zijn op het waarborgen van economische en financiële stabiliteit zijn dan ook belangrijk voor Nederland.

Het succes van Europa in de komende jaren staat of valt met het succes van de euro. De crisis biedt een uitgelezen kans om de discipline en de balans terug te brengen in Europa. ‘Never let a good crisis go to waste’, zei Winston Churchill. Hij beseftte dat het grootste risico van een crisis is dat het volk het vertrouwen verliest in zijn leiders.

Ergens tussen de extremen van nationale soevereiniteit en een Europese regering ligt een vorm van georganiseerde solidariteit tussen landen in Europa die verder gaat dan waar we nu staan. Daartoe is een notie van

gemeenschappelijkheid onontbeerlijk. Dat kan niet alleen een economisch geïnspireerde visie zijn.

Maar economen kunnen wel helpen in de discussie. Zij kunnen verbanden duidelijk maken en de kosten schetsen van het alternatief.

Risicodeling in Europa

Er zijn economische en geopolitieke redenen om het eurogebied robuuster te maken. We concurreren met grote economische blokken, waaronder China en India. Die concurrentie kunnen we niet aan met een verbrokkeld Europa. Geopolitieke spanningen, met drie brandhaarden aan onze grenzen - Rusland, Oekraïne en Libië -, vormen een additionele reden waarom Europa meer als eenheid moet optreden.

Een robuust Europa heeft mechanismes nodig om schokken gezamenlijk op te kunnen vangen. De crisis heeft immers duidelijk gemaakt dat schokken in landen zich gemakkelijk in het eurogebied verspreiden. Dat heeft er ook mee te maken dat de meeste landen in het eurogebied, Nederland inclusief, onvoldoende buffers hebben opgebouwd in goede tijden.

Bij het IMF is berekend hoe Europa geholpen zou zijn met een duurzaam mechanisme dat de risico's van schokken kan opvangen. Het IMF denkt dat een fonds van 1.5 tot 2.5% bnp voldoende is om conjuncturele verschillen tussen landen net zo goed op te vangen als nu het geval is in federale staten als de VS, Canada of Duitsland. In deze landen worden regionale schokken veel beter opgevangen dan in Europa. Zo'n stelsel van *automatic stabilizers*, dat nu in het eurogebied ontbreekt, zou als schokdemper kunnen functioneren.

Kern voor deze vorm van solidariteit is ook dat het niet eenrichtingsverkeer mag blijven. Hierbij helpt dat volgens de IMF berekeningen ook Nederland zou hebben geprofiteerd van zo'n stabilisatiemechanisme, meer nog dan sommige Zuidelijke landen.

Bij een risicodelingsmechanisme met tijdelijke overdrachten behoort onlosmakelijk versterkte begrotingsdiscipline. Om de *moral hazard* te

voorkomen dat landen niet zelf de prikkel voelen om buffers op te bouwen, moeten we immers accepteren dat een Europese begrotingsautoriteit discipline kan afdwingen. Ik denk dat de kans daarop toeneemt als er niet alleen sprake is van een *stick*, maar ook van een *carrot*.

Even een zijstapje. In 2010 nam Nederland een groot deel van de schuld van de voormalige Nederlandse Antillen over om zo de nieuwe landen Curaçao en Sint Maarten een goede startpositie te geven. *Part of the deal* was dat er begrotingsdiscipline zou komen met een onafhankelijk begrotingsautoriteit en daar ben ik de laatste drie jaar nauw bij betrokken.

Uniek aan deze constructie is dat als de lopende begroting van Curaçao en Sint Maarten in evenwicht is, zij via Nederland kunnen lenen voor overheidsinvesteringen. Zo wordt geprofiteerd van de lage rente in Nederland. Er is niet alleen een *stick*, maar ook een *carrot*. Dit model is een succes: de schuld heeft zich gestabiliseerd op een laag niveau en er wordt alleen geleend voor investeringen in de infrastructuur die de economie versterken.

Deze gulden financieringsregel – tekorten alleen toestaan voor investeringen - zou nog helemaal niet zo gek zijn voor Europa. Europa heeft dringend een versterking van zijn infrastructuur nodig. Het renteklimaat is er nog nooit zo gunstig voor geweest.

Natuurlijk is het politiek niet eenvoudig om het eens te worden over een stabilisatiefonds en begrotingsautoriteit in Europa. Maar is het huidige alternatief dan zo veel beter, waarin de ECB met ons geld speelt en daarbij enorme risico's neemt door de grenzen van zijn mandaat op te zoeken?

De macro-economische sturing van Europa wordt nu geheel aan de ECB overgelaten, omdat er geen Europese begrotingsautoriteit is. De verhoudingen zijn uit het lood geslagen. De monetaire bazooka van de ECB - *Quantitative Easing* - krijgt een omvang van meer dan duizend miljard euro. Dat is maar liefst 7.5 % van het bbp van het eurogebied.

Inmiddels praten de centrale bankiers de wisselkoers naar beneden. De euro is met 20% ten opzichte van de dollar gedaald, zonder meer een concurrerende

devaluatie, die tegenreacties kan uitlokken. Tegelijkertijd zijn de aandelenkoersen met 20% opgelopen en is onze spaarrente gedaald tot minder dan 1%. QE kan helpen, maar ten koste van een schevere inkomensverdeling en ten koste van onze handelspartners.

Stelt u zich als gedachtenexperiment nu eens voor dat Europa een stabilisatiefonds zou hebben van een derde van de omvang van monetaire bazooka, dat ervoor zorgt dat landen met een hoge werkloosheid een extra impuls krijgen. Mijn oordeel zou zijn: meer opbrengst voor minder geld en beter verdeeld. Bovendien ook nog eens democratisch besloten.

Kortom, de kosten en de risico's van de *second best* oplossingen die we nu volgen zijn enorm. De *double whammy* die Europa heeft gekregen door de combinatie van een bankencrisis en een schuldencrisis heeft op ons enorme groeiachterstand gezet die we niet gaan inhalen. Daarbij ook nog eens spelen met de gedachte dat een land de eurozone zou kunnen verlaten heeft potentieel desastreus gevolgen voor het eurogebied, omdat voortaan telkens de vraag opkomt of een land lid moet blijven van de eurozone. Een Griekse exit zou de duurste oplossing zijn, zowel voor Griekenland als voor ons zelf.

Ik kan, nu ik op een monetaire carrière van veertig jaar kan terugzien, ook niet zeggen dat ik veel nostalgie voel naar de tijd van de gulden. De spanningen in Europa waren toen enorm omdat veel landen de koppeling aan de Duitse mark niet konden bijhouden - ook Nederland lukte dat af en toe niet - en dat leidde voortdurend tot grote onderlinge spanningen en ernstige aantasting van de groei. Begin jaren tachtig had Nederland een begrotingstekort van 10%, een werkloosheid van 10% en een inflatie van 10%. Daar wil ik niet naar terug.

Welbegrepen eigenbelang

Terug naar onze vraagstelling. Wat levert solidariteit op? En welke vorm moet die solidariteit dan krijgen?

Wat die eerste vraag betreft is het antwoord inmiddels wel duidelijk. Het sterker maken van het eurogebied is voor Nederland van direct groot economisch belang. Dat mag wat kosten. Overigens kost het ons tot dusverre niet veel,

omdat we onze leningen aan Griekenland financieren tegen een uitzonderlijk lage rente, die op dit moment zelfs negatief is. De Nederlandse overheid krijgt momenteel geld toe. Met die leningen zijn ook onze banken en pensioenfondsen gered die aan Griekenland hadden geleend.

Wat de tweede vraag betreft bepleit ik voor de korte termijn een overeenkomst met Griekenland waarin structurele hervormingen gekoppeld worden aan schuldvermindering, net als bij het HIPC initiatief dat we eerder langs zagen komen. Het zou ook in de vorm kunnen van de uitgifte van *GDP-linked bonds* waar aflossing pas plaats als de groei een bepaald niveau heeft bereikt. Zo is er risicodeling tussen crediteur en debiteur. Griekenland is in 2012 extra schuldverlichting beloofd als het een primair begrotingsoverschot heeft. Dat punt is bereikt.

Gun daarbij Griekenland ook zijn successen. Het land heeft veel gedaan. Het had de snelste begrotingconsolidatie en de grootste daling van de arbeidskosten. Misschien is dat niet genoeg - het ondernemingsklimaat en de belastingdiscipline moeten beter - maar laat de Griekse regering ook zijn eigen wegen vinden. Onder de streep moet het huishoudboekje kloppen, maar boven de streep moeten landen ook zelf kunnen beslissen. Staan we dat niet toe, dan wordt Europa overal de zondebok voor en dat voedt het anti Europese sentiment.

Het IMF heeft deze les ook geleerd. Op het hoogtepunt van de Aziatische crisis sloot Indonesië een overeenkomst af met Indonesië met maar liefst 134 hervormingsafspraken. De foto waarin Suharto zijn eigen vonnis tekent onder het toezicht van toenmalig managing director Camdessus wordt in Azië nog steeds als de ultieme vernedering gezien. Sedertdien was het IMF niet meer welkom in Azië. Inmiddels heeft het IMF het roer omgegooid en luistert het beter naar wat de landen zelf aan hervormingen voorstellen.

Maar op de langere termijn moeten we af van ad hoc maatregelen en *second best* oplossingen. Omdat ze uiteindelijk te kostbaar zijn. Daarom ben ik voorstander van een begrotingsautoriteit die discipline kan afdwingen (de *stick*), maar daar tegenover ook risicodeling (de *carrot*) kan bieden in tijden van nood om schokken op te vangen. Uiteindelijk zou een eigen Europees

belastinggebied voor grensoverschrijdende publieke goederen als schokdemper kunnen fungeren.

Europa is als een processie van Echternach: twee stappen vooruit en dan toch weer een stapje achteruit. Misschien kan het niet anders, omdat zoveel landen en zoveel politieke culturen zich er in moeten vinden. Maar we moeten ons wel realiseren dat aan de ad hoc oplossingen die we steeds inzetten een kostenplaatje is verbonden.

De architectuur van het eurogebied is niet sterk genoeg. Hoe kan Europa zich weerbaarder maken? Dat kan niet alleen over begrotingsdiscipline gaan, maar het moet ook het perspectief van een gemeenschappelijk doel bieden. Er moet een *carrot* zijn, er moet meer in Europa worden geïnvesteerd. Dat kan niet zonder risicodeling, dat kan niet zonder herverdeling, kortom, dat kan niet zonder solidariteit.

Wat wij daarvoor terug kunnen krijgen is een stabiele markt en een versterkt Europa, van levensbelang voor Nederland. Maar dan moeten we bereid zijn te investeren in de achterblijvende delen van het eurogebied.

Europa rust niet alleen op een economisch idee, maar ook op gedeelde waarden en een gevoel van gemeenschapszin. Maar dat gevoel van gemeenschapszin dreigt nu ten offer te vallen aan nationale sentimenten. Dan dreigt een vicieuze cirkel waar de animositeit tussen landen toeneemt en het politiek steeds lastiger wordt om elkaar steun te verlenen. In die zin is Griekenland een test case voor het succes van het Europese integratieproces.

We zouden ons dat zelf ook mogen aantrekken. We moeten niet doen alsof we dingen doen omdat Brussel het nu eenmaal wil. Als niet begrepen wordt waartoe solidariteit dient, dan verdwijnt het draagvlak.

Ik bepleit een herwaardering van solidariteit. Zoals Geert Mak in een prachtig verhaal over de krekel en de mier opmerkt: onder alle Europese protest sluimert een intens, diep verlangen naar solidariteit. Die zal er anders uitzien dan vroeger, misschien meer met een *stick*, maar vergeet dan ook niet de *carrot*.

Het is aan economen om de voordelen van solidariteit inzichtelijk te maken. En daarmee instrumenten aan te reiken aan de politiek om over de eigen schaduw te springen. En uit te kunnen leggen dat we solidair zijn voor ons eigen bestwil. Uit welbegrepen eigenbelang.

Tot slot

Aan het einde gekomen wil ik graag mijn dank uitspreken aan de Vrije Universiteit, die mij in de afgelopen twintig jaar op zo plezierige en inspirerende wijze onderdak heeft geboden. Mijn dank gaat uit naar het bestuur van de stichting Vrije Universiteit, het college van bestuur, het bestuur van de faculteit en in het bijzonder naar mijn collega's van de afdeling Finance. Ik heb me altijd bijzonder thuis gevoeld op de VU. Ik heb er met veel plezier gestudeerd en later gedoceerd. Met het noemen van Bernard Compaijen, die mij op de VU introduceerde, als *pars pro toto* wil ik alle collega's danken.

Lange tijd heb ik mijn hoogleraarschap gecombineerd met mijn werk op de Nederlandsche Bank. De ruimte die ik daarvoor kreeg is geweldig gewaardeerd. Ik moet eerlijk bekennen dat het hoogleraarschap zonder die combinatie in de afgelopen jaren wel wat lastiger was. Ik moest het nu doen zonder alle informatie en expertise die daar aanwezig is.

Ik heb het ook bijzonder op prijs gesteld dat de VU mijn plekje heeft opgehouden toen ik voor vijf jaar vertrok naar het IMF in Washington. Daardoor kon ik bij terugkeer weer op een plek in Nederland landen, van waaruit ik andere activiteiten kon opbouwen.

Ik zal de studenten wel erg missen. Ik heb er in de afgelopen jaren denk ik zo'n 1200 langs zien komen, eerst alleen Nederlandse studenten, later, toen we op colleges in het Engels overgingen, de Chinese studenten en in de laatste jaren de grote instroom van studenten uit Griekenland, Portugal, Spanje en Oost Europa. Velen hopen hier een plekje te vinden omdat er thuis onvoldoende werk is. De studenten hebben me scherp en jong gehouden.

In de toekomst word ik thuis wel scherp en jong gehouden. Alle dank voor Klara, jij bent mijn inspiratie, en jij bleef altijd meedenken en lezen. En sorry

nog voor alle stapels rondslingerende knipsels als ik weer eens aan een collegecyclus begon. En dank voor de geweldige support van mijn fantastische kinderen Barbara en Feite, nu met aanhang, die ik er altijd bij dacht als ik mijn colleges gaf.

Mijn oratie eindigde ik twintig jaar geleden met de definitie die Feite uit de Lego gids had opgedaan van een professor: ‘Een professor is iemand die niet gewoon naar zijn werk gaat, maar in een space-shuttle vliegt.’ Een rollercoaster is het inderdaad wel geweest, maar de space shuttle is nu geland.